

луг. До того ж, банк-кредитор може краще контролювати цільове використання кредиту та фінансовий стан позичальника;

7) банки намагаються контролювати фінансово-господарський стан позичальника протягом всього строку кредитування, в тому числі стан посівів, своєчасність проведення необхідних агротехнічних заходів та хід збирання врожаю;

8) банки намагаються використовувати всі юридичні можливості для повернення кредитів позичальниками. Широко залучаються до цієї роботи фахівці служби економічної безпеки банку, спеціально найняті агрономи, які контролюють стан збереження застави.

Таким чином, кредитування банками агропромислового комплексу є специфічним видом активних операцій у зв'язку із специфікою самого вітчизняного агробізнесу. Однак, накопичення банками відповідного досвіду, розробка спеціальних методик оцінки платоспроможності аграрних позичальників, вдосконалення законодавчої бази сприяють зростанню кредитних вкладень в аграрний сектор, посилюють конкуренцію на цьому ринку, розширюють спектр кредитних продуктів та дозволяють збільшувати строки кредитування.

М. С. Михайличенко
CASE Україна

ОЦІНКИ БАЗОВОЇ ІНФЛЯЦІЇ ДЛЯ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ПІДТРИМКИ СТАБІЛЬНОСТІ ВНУТРІШНІХ ЦІН

Протягом декількох останніх років в Україні спостерігається значне економічне зростання. При цьому, досить важливою є роль монетарної політики, що її впроваджує Національний банк України (НБУ). З одної сторони, він має забезпечувати економіку достатньою кількістю грошей для стимулювання економічного зростання. З іншої — НБУ має забезпечувати такі темпи емісії, а також таку її структуру, які б не провокували інфляцію. Саме проблема зниження інфляції зараз стає все гострішою. Очевидно, що для досягнення стабільності внутрішніх цін треба досить чітко визначати природу інфляції, в т. ч. вплив монетарної політики НБУ на інфляційні процеси в країні.

Для аналізу інфляційних тенденцій найчастіше використовують індекс споживчих цін (ІСЦ). Він визначає відносну зміну цін

певного набору товарів та послуг, що входять до споживчого кошику. В Україні цей кошик зараз містить 425 товарів або 113 товарних груп.

Проте, місячні або квартальні дані інфляції споживчих цін є досить волатильними, сезональними, та містять так званий «шум». Таким чином, використання органами монетарної влади крім звичайного ІСЦ певних альтернативних показників інфляції, очевидно, сприяло б проведенню ефективної політики. При цьому бажано, щоб ці показники вимірювали довготерміновий тренд, що відображає стан попиту в країні та усував би тимчасові шоки з боку пропозиції.

Саме тому, серед багатьох країн світу досить розповсюдженим є розрахунок додаткового показника інфляції — так званої базової інфляції¹. Відповідно, що наведених пояснень можна визначити, що:

$$\begin{aligned} \text{ІСЦ} &= \text{базова інфляція} + \text{шум}, \\ \text{Базова інфляція} &= \text{ІСЦ} - \text{шум} \end{aligned}$$

Тобто, проблема полягає у вилученні шуму та/чи найбільш волатильних компонентів з ІСЦ з метою отримання оцінки довготермінового інфляційного тренду для прийняття рішень у сфері монетарної політики.

Одним з найбільш розповсюджених підходів до розрахунку базової інфляції є статистичний підхід². Найчастіше виділяють три основні категорії в межах цього підходу:

1. *Метод простого виключення*. Він ґрунтується на простому виключенні певних категорій товарів та послуг з індексу. Традиційно, це є певні продовольчі товари, енергоносії, а також комунальні послуги. Це визначається тим, що динаміка цін на ці компоненти часто пояснюється саме короткостроковими шоками з боку пропозиції (наприклад, коливання кількості врожаїв), а деякі з них повністю або частково керуються державою за рахунок адміністративних методів. До того ж, їх значна волатильність викривляє загальну картину інфляційної ситуації та може спровокувати неадекватні дії з боку органів монетарної влади.

2. *Методи «усіченого середнього» (trimmed means)*. Розрахунок показників базової інфляції за допомогою методів цієї групи

¹ Різні показники базової інфляції розраховуються, зокрема, у США, Канаді, Великобританії, Японії, Польщі, Новій Зеландії, Австралії, а також у Єврозоні.

² Крім нього відомим, але менш розповсюдженим, є економетричний підхід.

відбувається за рахунок зменшення або прирівнювання до нуля ваг компонентів, ціни на які змінюються (зменшуються або зростають) найбільше. Існує три основні модифікації цього методу: а) *звичайний метод усіченого середнього* — приписує нульові ваги тим компонентам, що перебувають на обох кінцях розподілу ІСЦ за кожний місяць окремо; б) *метод усіченого середнього, відповідно до відстані від центру розподілу*; в) *середнє, усічене за принципом стабільності цін*.

3. *Метод перерахунку ваг на основі волатильності компонентів споживчого кошику*. Відповідно до цього методу жодному з компонентів, що використовуються при розрахунку ІСЦ, не приписуються нульові ваги. Натомість, ці ваги перераховуються так, щоб вони стали зворотно-пропорційними до волатильності цінової динаміки того чи іншого компоненту кошику.

Відповідно, кожен з наведених методів та їх модифікації характеризується певною кількістю параметрів. Можливі значення цих параметрів визначають певну множину показників базової інфляції. Зокрема, CASE Україна розробляє методiku, відповідно до якої для України розраховується близько 16000 різних показників базової інфляції. Логічно, що така кількість показників не може бути використана на практиці. Саме тому, окрім проблеми безпосередньо розрахунку, постає проблема вибору найкращого показника базової інфляції. Тобто, показники базової інфляції мають задовольняти певним формальним умовам. З цією метою, використовуються критерії, що гарантують наявність таких властивостей в обраних показниках, зокрема:

1) *Незміщеність*. Тобто, показник базової інфляції та звичайний ІСЦ мають коінтегрувати за умови виконання певних додаткових обмежень;

2) *«Атриктивність»* — показник ІСЦ в довгостроковій перспективі має коливатися навколо показника базової інфляції;

3) *Екзогенність*. ІСЦ не має «притягувати» базову інфляцію. Іншими словами не має виконуватися умова «атрактивності» у зворотному порядку;

4) *Мінімальне відхилення від тренду*. Серед показників, що задовольняють першим трьома властивостям, має обиратись той, що має найменше відхилення від дійсного тренду (його апроксимації);

5) *Стабільність*. Зрештою, за виконання всіх вище наведених умов, обирається найбільш стабільний показник.

Практичні розрахунки, що проведені CASE Україна на попередньому етапі досліджень, визначили два показники базової інфляції, що задовольняють наведеним умовам. Це показники, розраховані за допомогою методу простого виключення, а також звичайного методу усіченого середнього. Дані показники можна використовувати як для прогнозування ІСЦ та моделювання монетарних процесів, так і для аналізу поточних інфляційних тенденцій. Наведемо приклад такого використання.

За перші 10 місяців 2004 р. споживчі ціни в Україні виросли на 7,9 %. Проте, при перерахунку на річні темпи (тобто, за останні 12 місяців, жовтень до жовтня) інфляція сягнула 11,7 % (порівняно з 8,2 % у 2003 р.). Одною з причин цього було зростання інфляційних очікувань та посилення тиску на інфляцію з боку попиту, що відбувалося не дивлячись на стримуючі заходи Нацбанку. Іншим визначальним фактором залишалося подорожчання бензину, а також деяких продовольчих товарів (через погіршення врожаїв окремих культур).

Збільшення тиску на ціни з боку попиту та зростання інфляційних очікувань відбулося за рахунок значного збільшення бюджетних видатків напередодні виборів. Це відобразилося у значному прискоренні «чистої» інфляція, що дорівнює індексу споживчих цін за виключенням деяких продовольчих товарів, які найбільш піддані сезонним коливанням¹, та цін на комунальні послуги. Протягом перших двох кварталів 2004 р. цей ціновий індекс демонстрував стабільність, перебуваючи нижче показника ІСЦ на 2—3 в. п. і прискорення відбулося саме в кінці літа — на початку осені. Як наслідок, він зрівнявся з ІСЦ (10,8 % у вересні) (рис. 1).

Такий тиск може викликати прискорення інфляції у довготривалішій перспективі, а відповідне накопичення інфляційного потенціалу очевидно буде продовжуватись реалізовуватися в кінці цього та у наступному році.

Натомість, інший показник базової інфляції не демонстрував якихось суттєвих коливань, залишаючись на рівні 5—6 % (у річному вимірі). Цей індикатор отриманий за рахунок виключення з ІСЦ компонентів, ціни на які змінюються (зростають або падають) найбільш суттєво² та відображує динаміку «ядра» ІСЦ. В умовах збільшення інфляції попиту це засвідчує те, що поточний тренд на збільшення ІСЦ перебуває зараз на

¹ Виключено ціни на м'ясо, яйця, масло, цукор, борошно, хліб, картоплю, овочі, фрукти.

² Метод усіченого середнього (trimmed mean). В даному випадку виключено 43,7 % компонент з лівого «хвоста» розподілу та 49,3 % — з правого «хвоста».

початковій стадії. За таких умов важливо щоб Нацбанк та уряд якомога швидше розпочали впроваджувати скоординовані заходи, спрямовані на зменшення інфляційного тиску. Це може зменшити сплеск інфляції у майбутньому, імовірність якого є досить значною.

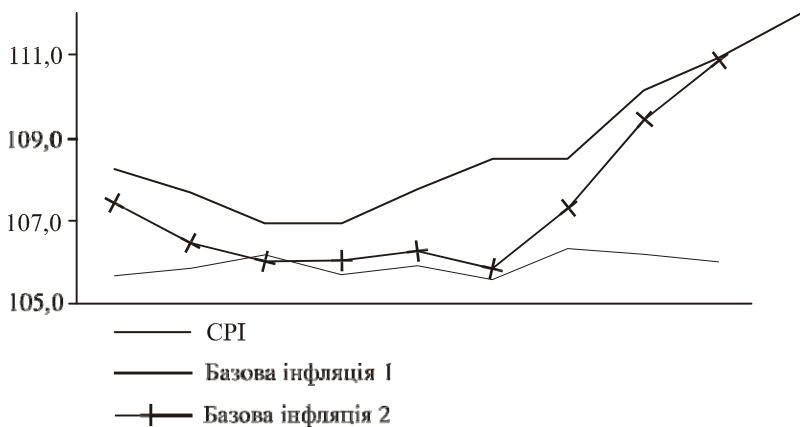


Рис. 1. ІСЦ та показники базової інфляції* у 2004 р.
(%, до відповідного періоду попереднього року)

* Базова інфляція 1 — базова інфляція, отримана методом усіченого середнього (trimmed mean), тобто індикатор отриманий за рахунок виключення з ІСЦ компонентів, ціни на які змінилися (виросли або впали) найбільш суттєво

Базова інфляція 2 — «чиста» інфляція, що дорівнює індексу споживчих цін за виключенням деяких продовольчих товарів, що найбільш піддані сезонним коливанням¹ та цін на комунальні послуги

Джерело: Держкомстат, розрахунки CASE Україна

Література

1. Cecchetti, Stephen G. (1996) «Measuring Short-Run Inflation for Central Bankers», *NBER Working Paper No. 5786*
2. Marques, C. R. i João Machado Mota (2000), *Using the Asymmetric Trimmed Mean as a Core Inflation Indicator*, Banco de Portugal Working Paper WP 6-00, Banco de Portugal
3. Wozniak, Przemyslaw (2001) Perspectives of using trimmed means for analyzing core inflation in Poland (Możliwości wykorzystania średnich

¹ Виключено ціни на м'ясо, яйця, масло, цукор, борошно, хліб, картоплю, овочі, фрукти.

obceitych do analizy inflacji bazowej w Polsce), Materiały i Studia no. 117 (NBP Working Paper Series no. 117), National Bank of Poland, February 2001, www.nbp.pl

4. Михайличенко М. «Оцінки базової інфляції для України», тези до виступу на семінарі «Базова інфляція — оцінки для України і польський досвід», 2-ге липня 2004 р.

І. А. Аванесова

Київський національний торговельно-економічний університет

ГУМАНІТАРНІ ЧИННИКИ РЕГУЛЮВАННЯ КРЕДИТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ В УКРАЇНІ

Гуманітарні чинники в органічному поєднанні з макро-, мікроекономічними, політичними та соціально-психологічними чинниками здатні надати нові відчутні імпульси розвитку суспільства на інноваційній моделі¹. Гуманітарні чинники (від лат. — *humanitas* — людський) — це ті, що пов'язані з дослідженням проблеми² розвитку людського суспільства.

Метою даного дослідження є виявлення впливу гуманітарних чинників на регулювання кредитної діяльності банків в Україні. Відповідно до мети автор ставить завданням дослідження відповідь на наступні питання: формулювання гуманітарних чинників регулювання кредитної діяльності банків та оцінка їх впливу на загальний розвиток нашої країни.

Незалежна Україна відсвяткувала своє 13-річчя. Але незважаючи на початкові прогнози, порівняно потужний економічний, людський і природний потенціал, Україна не належить до лідерів у групі країн з перехідною економікою. Приклад країн-лідерів з цієї групи засвідчує, що розв'язання економічних проблем слід шукати не лише в економічній, а й у суміжних площинах³. Достатньо переглянути періодичні публікації на тему регулювання кредитної діяльності банку, щоби засвідчити відсутність належної уваги до проблеми гуманітарних чинників. Практично всі публікації стосуються глобальних питань щодо посилення фінансового впливу держави на регулювання економіки в цілому, регулювання кредитних відносин в

¹ Вступне слово Леоніда КУЧМИ на науково-практичній конференції «Утвердження інноваційної моделі розвитку економіки України», 20.02.03, 10:44, <http://www.pre-sident.gov.ua>.

² Словник іншомовних слів, під ред. О. С. Мельничука, К. — Академія наук УРСР, 1974 р., С. 187.

³ Джеральд М. Майер, Данієла Олесевич, «Міжнародне середовище бізнесу: конкуренція та регулювання у глобальній економіці», пер. з англ. — Л.: Либідь, 2002, С. 486.